



Fitch Eleva Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos da Sicredi Asset Management Para 'Forte'

Fitch Ratings - Sao Paulo - 28 January 2020:

A Fitch Ratings elevou, hoje, o Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos da Sicredi Asset Management (Sicredi Asset) para 'Forte', de 'Proficiente'. A Perspectiva do rating é Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating 'Forte' da Sicredi Asset reflete a opinião da Fitch de que a gestora tem capacidade de investimento e características operacionais fortes em relação às estratégias de investimentos oferecidas, que são, basicamente, estratégias de investimento de baixa duração e baixo risco de crédito para gerenciamento de liquidez do grupo.

A elevação do rating reflete o sistema de front/back office, que inclui pre-trading compliance e controles de fluxo de caixa dos fundos, entre outros recursos, e as melhoras no compliance em relação ao monitoramento da política de investimentos pessoais dos profissionais da gestora.

O rating da Sicredi Asset considera sua cultura conservadora, incorporada ao processo de investimento bem-formalizado e definido, bem como os benefícios derivados da profunda análise de crédito fornecida pelo Banco Cooperativo Sicredi S.A. O rating também considera a estrutura organizacional bem segregada e a experiente equipe de profissionais. Considera, ainda, os benefícios derivados do grupo, o Sistema de Crédito Cooperativo Sicredi (Sistema Sicredi), o segundo maior sistema cooperativo de crédito e a sétima maior instituição financeira por depósitos do Brasil. Estes benefícios incluem funções de grupo centralizadas, como o forte gerenciamento de risco e compliance, grande capacidade de distribuição e base de clientes, além do sólido apoio tecnológico.

O rating da Sicredi Asset se aplica apenas às suas atividades no mercado doméstico, e não inclui as áreas de administração fiduciária e custódia do grupo, que contam com processos e políticas próprios.

A Fitch acredita que os principais desafios da gestora são diversificar sua base de investidores, continuar o desenvolvimento dos sistemas para maior automação e integração com provedores de serviços terceirizados, além de manter o bom desempenho dos fundos.

O rating "Forte" se baseia nas seguintes avaliações:

Processo de Investimento: Forte

Recursos de Investimento: Alterado para Forte, de Proficiente

Gestão de Risco: Forte

Desempenho dos Investimentos: Consistente

Companhia & Atendimento a Clientes: Proficiente

Processo de Investimento

O processo de investimento da Sicredi Asset é bem estruturado e consistente, com estratégias e limites bem definidos e foco basicamente em estratégias de baixa duração e baixo risco de crédito de renda fixa usadas para gerenciar a liquidez do grupo e, em menor grau, estratégias que incluem títulos privados. O processo de investimento é baseado em comitês com abordagem top down e apoiado em profundas análises macro e de empresas, principalmente instituições financeiras, fornecidas pelo Banco Cooperativo Sicredi S.A. (Sicredi). A gestora contratou um economista, em 2019, para monitorar de perto o processo de decisão (anteriormente, a instituição utilizava o economista do banco). A Sicredi Asset não possui equipe de análise de crédito própria. Os analistas de crédito do banco acompanham cerca de 40 empresas, sendo 30 com limites aprovados, incluindo instituições financeiras, com limite de até 20% de exposição por empresa no melhor score interno. Além disso, a gestora tem bom acesso a relatórios de alta qualidade de empresas especializadas, que cobrem as entidades dentro do seu universo de investimento.

A Sicredi Asset possui fundos de renda variável e multimercados passivos. Estes fundos representavam menos de 1% do AUM da Sicredi Asset em setembro de 2019. A gestora tem planos de oferecer mais fundos sofisticados, como macro. As decisões são tomadas em consenso nos comitês, e os traders têm um rigoroso limite para posições táticas, que, se utilizados, devem ser explicados em comitês posteriores. A Sicredi Asset possui relatórios de performance attribution e de risco, que permitem que os gestores avaliem se as carteiras estão em conformidade com as políticas de investimento, aprendam com os erros cometidos e ajustem seu processo de investimento.

Recursos de Investimento

A alteração do score de 'Proficiente' para 'Forte' reflete o sistema de front/back office da gestora, que inclui pre-trading compliance e controles de fluxo de caixa dos fundos, entre outros benefícios.

A Sicredi Asset se beneficia da estrutura corporativa de TI do grupo, que conta com uma vasta equipe de profissionais e infraestrutura tecnológica (incluindo mainframe do grupo), com processos bem definidos e rígidas políticas de segurança. A gestora utiliza um sistema de front-back office de uma reconhecida empresa (YMF, da Totvs), com envio e gerenciamento de ordens e pre-trading compliance. O YMF também possui recursos de middle e back office, que incluem controles de fluxo de caixa dos fundos, pós-trading compliance, armazenamento de dados dos fundos, cálculo de cotas, relatórios gerenciais, dentre outros.

O grau de automação é bom, apesar de algumas interações manuais e da utilização de planilhas em Excel, principalmente em reconciliações e interações com provedores de serviços externos. A gestora usa o sistema Luna para risco de mercado, fornecido pela MAPS (fornecedor bem conceituado no mercado); o SAS para controles de liquidez; o SGSI e o SAS GRC para risco operacional; e o suporte de planilhas em Excel para algumas reconciliações. Também utiliza o Bloomberg, Broadcast e o Valor Pro para acessar dados de mercado e o sistema ADT para atribuição de desempenho dos fundos.

A estrutura da Sicredi Asset é bem segregada, com claras responsabilidades e controles, apesar de contar com apenas dez profissionais, todos da equipe de investimento. A Sicredi Asset possui CEO, CIO, economista, quatro traders e três analistas, enquanto o grupo mantém CEO, CRO, COO e executivos para gestão de pessoas e distribuição de produtos, todos bem experientes e muitos com vários anos de trabalho em conjunto no grupo. O risco de pessoa-chave não é relevante, apesar de existir certa concentração do processo de investimento no CEO e no CIO. Este risco é mitigado pelo fato de todas as decisões serem efetuadas por consenso em comitês. A rotatividade tem sido baixa para uma gestora recentemente constituída. Em 2019, foram contratados um economista e um analista, e um trader foi substituído.

A Sicredi Asset utiliza a robusta e independente estrutura do grupo para as outras atividades. O banco é responsável pelo gerenciamento de risco (crédito, mercado, liquidez e operacional) e pelos serviços de administração fiduciária e custódia. A Confederação Sicredi responde por atividades de RH, contabilidade e TI, entre outras de suporte, para todo o grupo. O Sistema Sicredi também mantém áreas independentes de compliance e auditoria interna.

A área de middle office é responsável pela reconciliação de todos os processos operacionais, utilizando planilhas em Excel e o sistema ADT, com procedimentos padronizados. As atividades de administração fiduciária e de custódia são desenvolvidas pelo próprio grupo (100% do AUM), característica comum dos gestores de recursos ligados a instituições financeiras no Brasil. As bases de dados críticas de ativos e passivos dos fundos também são mantidas pelo administrador fiduciário, que realiza a precificação dos ativos e o cálculo de cotas diário, segundo as regras locais.

Gestão de Risco

A Sicredi Asset é supervisionada por diversas entidades externas (administrador, custodiante, áreas de risco e compliance do grupo, auditoria interna do grupo e auditoria externa da gestora (por meio do grupo) e dos fundos). A gestora e o grupo também são objeto de supervisão dos reguladores brasileiros (Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (Bacen) e Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima)).

A Fitch considera a estrutura de administração de risco, compliance e auditoria interna do grupo forte e independente. Esta conta com relatórios diários, comitês trimestrais, amplos controles de risco de mercado e sólidos controles de risco de liquidez e de crédito. A área de compliance reforçou o monitoramento anual dos investimentos pessoais dos funcionários, e os rompimentos dos limites dos fundos foram poucos e prontamente resolvidos. A estrutura de risco operacional realiza um mapeamento adequado dos fluxos de trabalho, com um apontamento de risco operacional desde 2016, sem perdas operacionais. O alinhamento de interesses é muito bom, com política de compensação bem elaborada e em linha com as observadas em outros gestores de grupos bancários brasileiros.

Desempenho dos Investimentos

Os fundos da Sicredi Asset apresentaram indicadores de desempenho e risco em linha com seus objetivos e compatíveis com os de seus pares relevantes nos últimos 36 meses encerrados em setembro de 2019. O desempenho tem sido consistente para as estratégias de renda fixa (que incluem os fundos de renda fixa e alguns multimercados e de previdência, que representavam, juntos, quase 100% do AUM em setembro de 2019), bem como para os fundos de renda variável, de estratégias passivas. Os fundos foram transferidos da Quantitas Gestão de Recursos S.A. para a Sicredi Asset em 2016, mantendo seu histórico de atividades.

Companhia & Atendimento a Clientes

A Sicredi Asset foi fundada em 2016, como unidade de negócios da Confederação Sicredi, para administrar a liquidez do Sistema Sicredi. Criado em 1902, o Sicredi é o segundo maior sistema de cooperativas de crédito do Brasil e a sétima maior instituição financeira do país por depósitos, com ativos de BRL99 bilhões e lucro líquido de BRL1,5 bilhão no primeiro semestre de 2019. Possui em torno de 4,2 milhões de associados, 113 cooperativas singulares e 1.752 pontos de atendimento. O Banco Cooperativo Sicredi (Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável) é uma das principais instituições do grupo e responsável pela administração fiduciária e pelos serviços de custódia, enquanto a Confederação Sicredi é responsável por atividades de suporte, como RH e TI. Os fundos de investimento do grupo foram geridos pelo banco até 2011 e pela Quantitas Gestão de Recursos S.A., gestora de ativos independente, de 2012 a 2016. O principal objetivo do Sistema Sicredi é fornecer crédito e produtos financeiros de boa qualidade e baixo custo aos associados.

A Sicredi Asset era a 21º maior gestora de ativos do Brasil, com AUM de BRL33,3 bilhões em setembro de 2019 pelo ranking da Anbima. Os fundos estão concentrados em estratégias tradicionais de renda fixa de baixa duração e baixo risco de crédito (quase 100% do AUM, incluindo fundos de renda fixa e alguns multimercados e de previdência) e são compostos por títulos públicos e de crédito privado, principalmente bancos, o que reflete o perfil conservador dos investidores. A gestora é altamente integrada ao grupo e gerencia a liquidez do Sistema Sicredi.

A Sicredi Asset apresentou adequado crescimento do AUM (9% nos nove primeiros meses de 2019 e 8% em 2018), pouco abaixo da indústria (14% e 11%, respectivamente), impactada pelo crescimento da carteira de crédito e, conseqüentemente, pela manutenção do volume de liquidez das cooperativas, seus principais investidores. Em setembro de 2019, o AUM por tipo de investidor era composto por cooperativas (77%), varejo/associadas (13%), seguradoras (8%) e outros (2%). A exemplo do banco, a gestora não é um negócio muito lucrativo, devido às baixas taxas de administração (não há taxas de performance) — que, por sua vez, refletem o objetivo de prover serviços de baixo custo aos associados. O Sistema Sicredi, por outro lado, apresenta lucros muito elevados (BRL1,5 bilhão no primeiro semestre de 2019 e BRL2,5 bilhões em 2018, com retorno sobre o patrimônio médio (Return on Average Equity – ROAE) de aproximadamente 20% nos últimos cinco anos). A concentração é muito alta, uma vez que os cinco maiores investidores (todas cooperativas do grupo) detinham 71% do AUM.

A Sicredi Asset atua com bom grau de transparência junto aos investidores e lhes fornece materiais de comunicação abrangentes, com a divulgação de relatórios mensais dos fundos de acordo com as exigências da CVM e da Anbima. A gestora também envia relatórios mensais sobre os mercados e sobre o desempenho das estratégias. Utiliza os gerentes de relacionamento das cooperativas para distribuir seus fundos e a equipe de distribuição do banco como suporte para as relações institucionais com as cooperativas.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

O rating da Sicredi Asset pode ser sensível a alterações adversas relevantes em todos os principais fundamentos mencionados acima, principalmente em caso de enfraquecimento de seu perfil financeiro, alta rotatividade profissional ou deterioração de seus processos e políticas, ou de expandir para estratégias mais complicadas, sem aprimoramentos proporcionais nos processos e recursos relacionados. Um grande desvio das diretrizes da Fitch em relação a quaisquer fatores principais pode levar ao rebaixamento do rating.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos (6 de março de 2017).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Sicredi Asset Management	IMQR Strong ● Upgrade	Proficient ●

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst

Pedro Gomes

Director

+55 11 4504 2604

Secondary Rating Analyst

Luis Lopez

Associate Director

+57 1 484 6770

Committee Chairperson

Davie Rodriguez, CFA

Senior Director

+1 212 908 0386

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Metodologia Aplicada

Investment Management Quality Ratings (Assessing Active, Passive & Alternative Investment Managers, Strategies & Funds) (pub. 06 Mar 2017)

Divulgações adicionais

Condição da solicitação

Política de endosso

DISCLAIMER

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E

TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE:

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

COPYRIGHT

Copyright © 2020 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente

mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.